



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

# 冠通期货研究报告-- 宏观与大宗商品周报

冠通期货研究咨询部王静

执业资格证书编号：F0235424/Z0000771

发布时间：**2026年03月16日**

投资有风险，入市需谨慎，本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

[www.gtfutures.com.cn](http://www.gtfutures.com.cn)

## 市场综述

最近一周，中东局势牵引着资本市场的情绪，原油的剧烈波动点燃了投资者对于滞胀的忧虑，也推动着商品内部板块强弱的轮转。市场表现来看，海外恐慌指数VIX明显回落，全球股市普遍收跌，日经225跌幅居前，油价延续强势居高不下带动大宗商品指数的上扬，美元指数进一步上涨表现强势打压非美货币，人民币则显得稳韧，金价和铜价则承压回落。相对于海外的动荡，国内则显示出明显的稳，无论是人民币汇率，还是国内资本市场，亦或是中国的内政外交宏观数据。大国的博弈不止在地缘军事上，还在经济与贸易之中，前两月亮眼的进出口数据为2026年的外贸亮丽开局，第六轮中美经贸磋商仍在紧张谈判之中，油价的快速大幅上涨虽然可能会带来输入性通胀的风险，但却也给推升国内物价创造了机会，短期改善国内通胀预期，PPI有望更早转正，继而也削弱了货币政策的宽松预期，长期则要关注物价的传导。

国内债市悉数收跌，股指普遍收跌，商品大类板块整体弱势表现分化强弱轮转；股市多数收跌，成长型风格表现明显弱于价值型，中证500与1000双双跌超-1%，沪深300与上证50涨跌互现跌幅较小；国内商品大类板块整体强势表现分化强弱轮转，Wind商品指数周度涨跌幅-2.06%，10个商品大类板块指数中6个收涨4个收跌。具体商品大类表现来看，农副产品、贵金属与有色明显回调领跌商品，中东局势持续紧张，原油暴涨运费飙升提振能化板块，并带动油脂油料和煤炭价格的上行，能源板块大幅上涨领涨商品，化工、油脂油料、非金属建材、煤焦钢矿和软商品板块悉数收涨。

期市资金面来看，商品期货市场资金整体小幅流入、资金板块轮转；资金流入板块上，能源继续飙升、化工和非金属建材、油脂油料板块最为明显；资金流出的板块不多，谷物和软商品块资金的大幅流出最为明显值得注意。

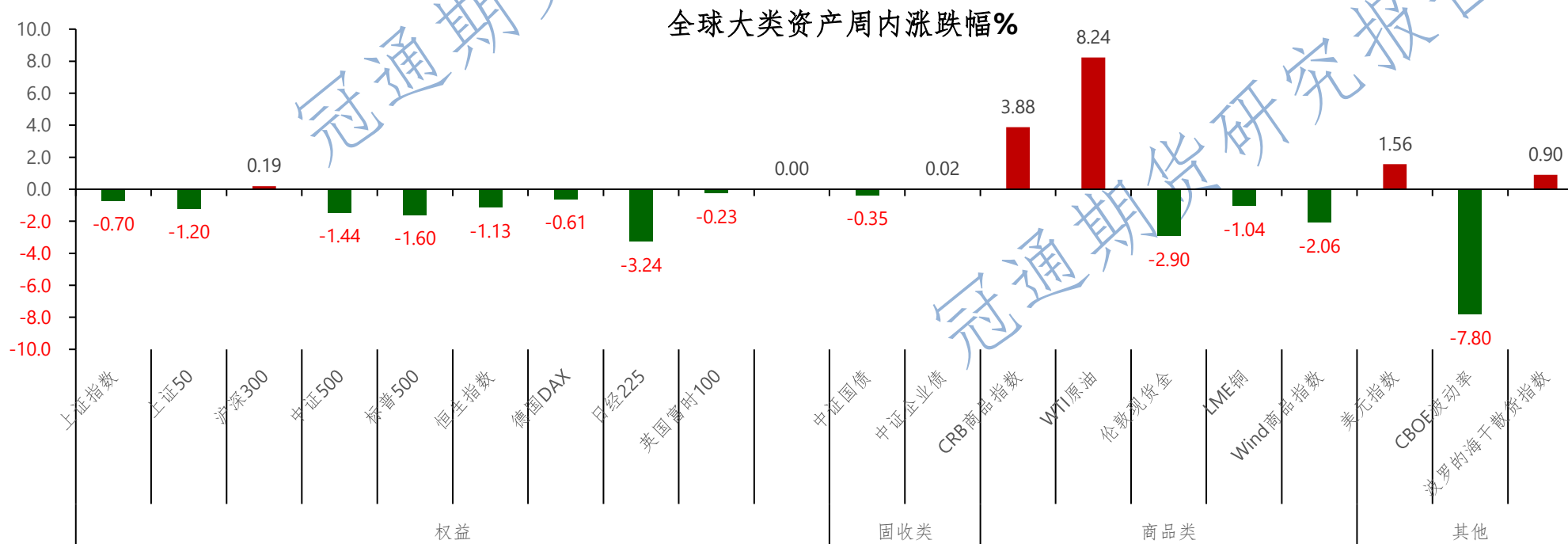
商品波动率来看，国际CRB商品指数的波动率大幅上行，国内的Wind商品指数波动率与南华商品指数的波动率联袂走升；分板块来看，商品期货大类板块的波动率多数升高，谷物和有色板块逆势降波，能源、油脂油料和化工、非金属建材板块的升波引人注目。

CME的FedWatch工具显示：美联储6月降息预期概率大幅下降，维持利率不变在3.5-3.75%的预期概率为76.7%，明显高于上周的56.9%；而降息25bp到3.25-3.5%的预期概率则从37.4%下降到了22.2%。对于2026年，市场预期不到1次的降息空间。

未来一周，一方面全球聚焦中东冲突走向，另一方面，超级央行周重磅来袭，美联储的最新决议料将成为关注的焦点，投资者对于油价上涨所带来的滞胀忧虑，将会在其对于央行的态度上给与反应。

## 大类资产

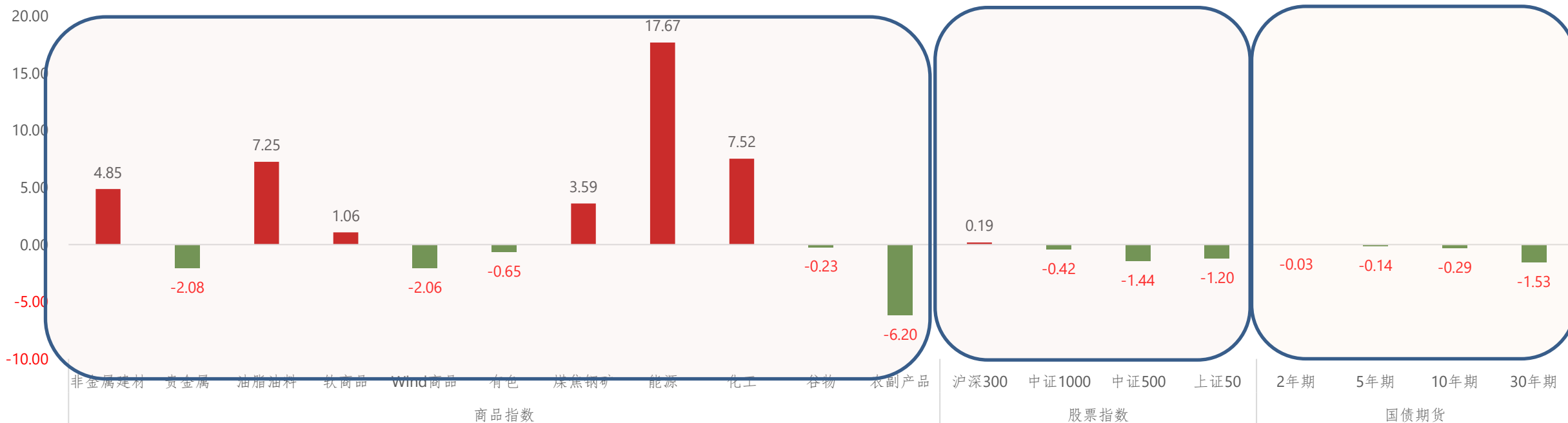
最近一周，中东局势牵引着资本市场的情绪，原油的剧烈波动点燃了投资者对于滞胀的忧虑，也推动着商品内部板块强弱的轮转。市场表现来看，海外恐慌指数VIX明显回落，全球股市普遍收跌，日经225跌幅居前，油价延续强势居高不下带动大宗商品指数的上扬，美元指数进一步上，涨表现强势打压非美货币，人民币则显得稳韧，金价和铜价则承压回落。相对于海外的动荡，国内则显示出明显的稳，无论是人民币汇率，还是国内资本市场，亦或是中国的内政外交宏观数据。大国的博弈不止在地缘军事上，还在经济与贸易之中，前两月亮眼的进出口数据为2026年的外贸亮丽开局，第六轮中美经贸磋商仍在紧张谈判之中，油价的快速大幅上涨虽然可能会带来输入性通胀的风险，但却也给推升国内物价创造了机会，短期改善国内通胀预期，PPI有望更早转正，继而也削弱了货币政策的宽松预期，长期则要关注物价的传导。



## 板块速递

- 国内债市悉数收跌，股指普遍收跌，商品大类板块整体弱势表现分化强弱轮转；
- 股市多数收跌，成长型风格表现明显弱于价值型，中证500与1000双双跌超-1%，沪深300与上证50涨跌互现跌幅较小；
- 国内商品大类板块整体强势表现分化强弱轮转，Wind商品指数周度涨跌幅-2.06%，10个商品大类板块指数中6个收涨4个收跌。具体商品大类表现来看，农副产品、贵金属与有色明显回调领跌商品，中东局势持续紧张，原油暴涨运费飙升提振能化板块，并带动油脂油料和煤炭价格的上行，能源板块大幅上涨领涨商品，化工、油脂油料、非金属建材、煤焦钢矿和软商品板块悉数收涨。

上周期市板块涨跌幅

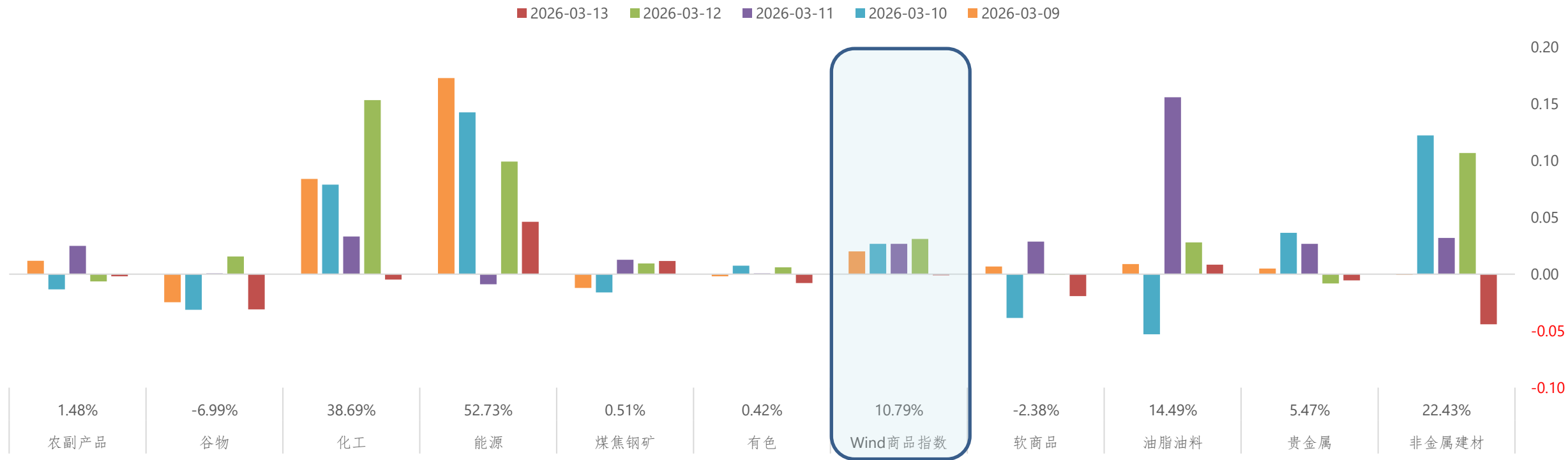


注：数据均来源于Wind、冠通研究

## 资金流向

上周，商品期货市场资金整体小幅流入、资金板块轮转；  
资金流入板块上，能源继续飙升、化工和非金属建材、油脂油料板块最为明显；  
资金流出的板块不多，谷物和软商品块资金的大幅流出最为明显值得注意。

近一周商品期货板块资金变动率（%）

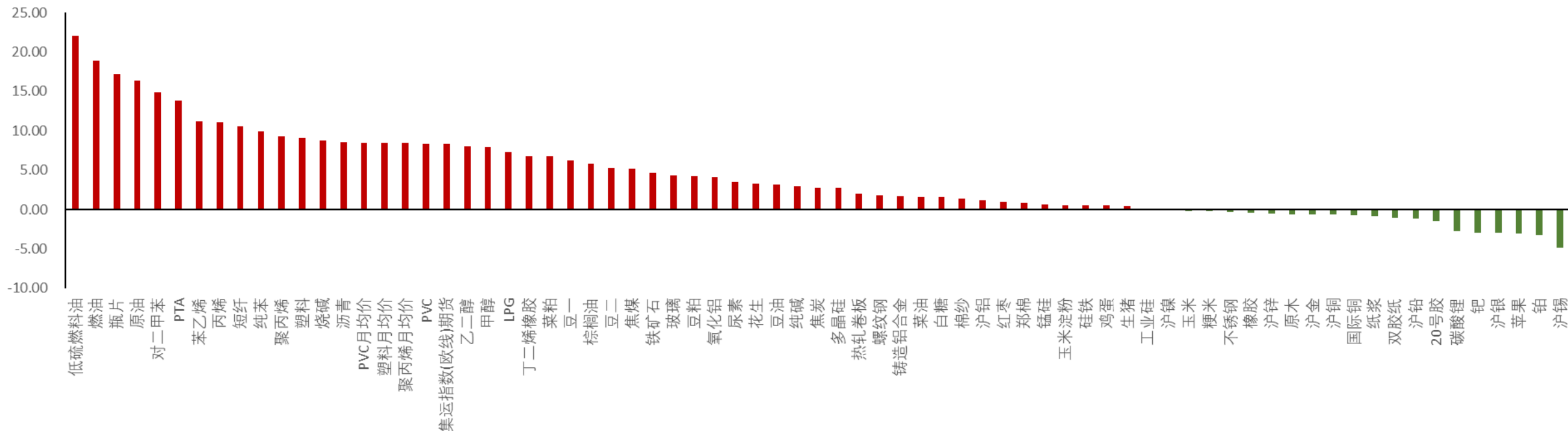


注：数据均来源于Wind、冠通研究

## 品种表现

最近一周,国内主要商品期货多数收涨且涨幅较大,从商品期货具体品种指数表现来看,上涨居前的商品期货品种为**低硫燃料油、燃油与瓶片**;跌幅居前的商品期货品种为**沪锡、铂和苹果**。

上周商品期货品种涨跌幅(%)



注:数据均来自于Wind、冠通研究

## 市场情绪

上周,从量价配合的角度来看:

- 出现明显**增仓上行**的商品期货品种很多,值得关注的是**塑料、PP和甲醇**;
- 出现明显**增仓下行**的商品期货品种不多,值得关注的是**沪锡、沪银和铂钯**。
- 值得**重点关注!**

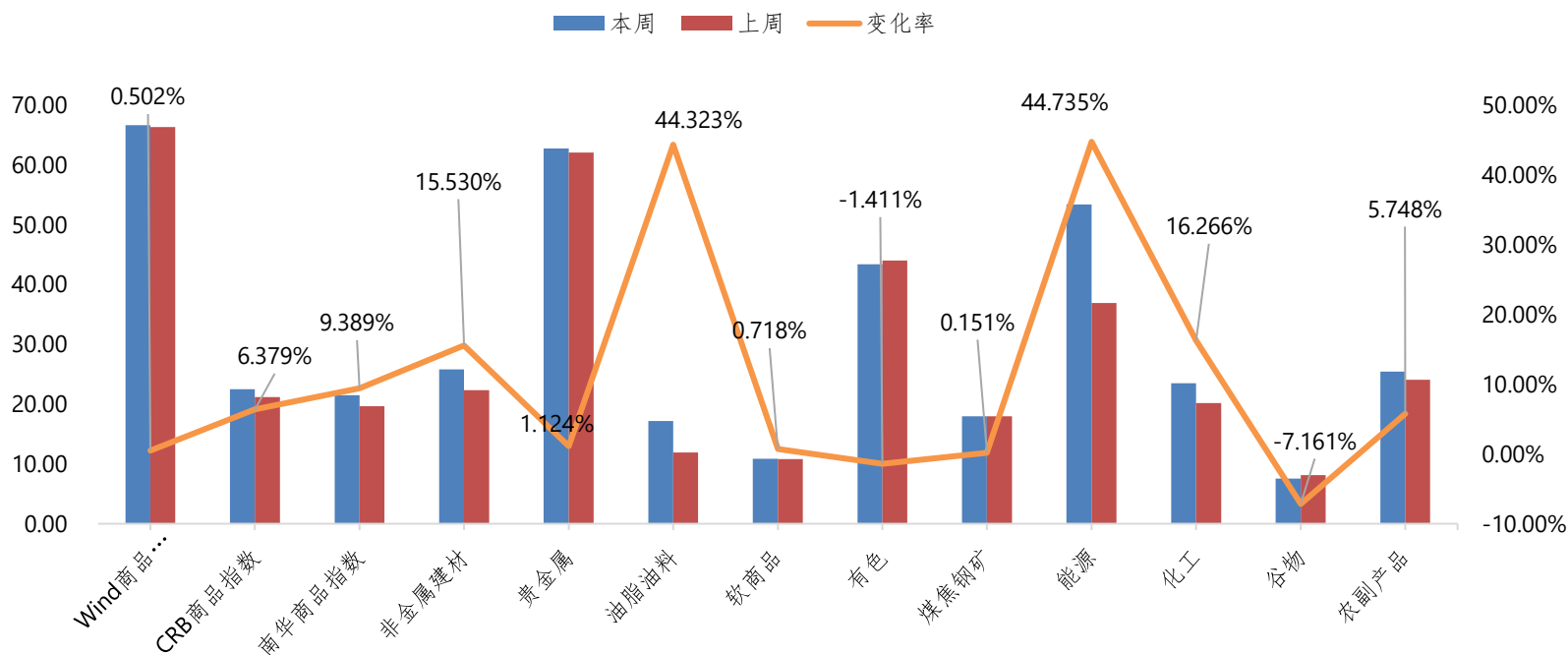


注:数据均来源于Wind、冠通研究

## 波动特征

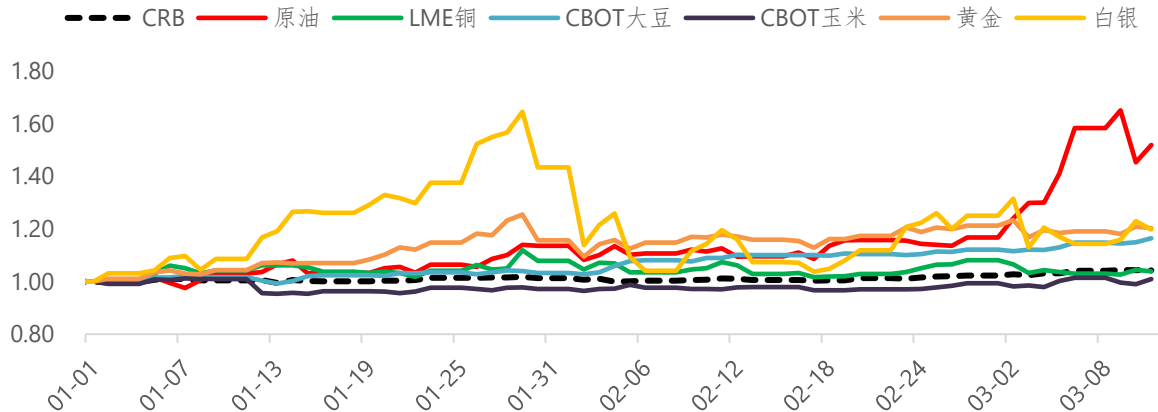
上周，国际CRB商品指数的波动率大幅上行，国内的Wind商品指数波动率与南华商品指数的波动率联袂走升；分板块来看，商品期货大类板块的波动率多数升高，谷物和有色板块逆势降波，能源、油脂油料和化工、非金属建材板块的升波引人注目。

近一周商品指数波动率变动

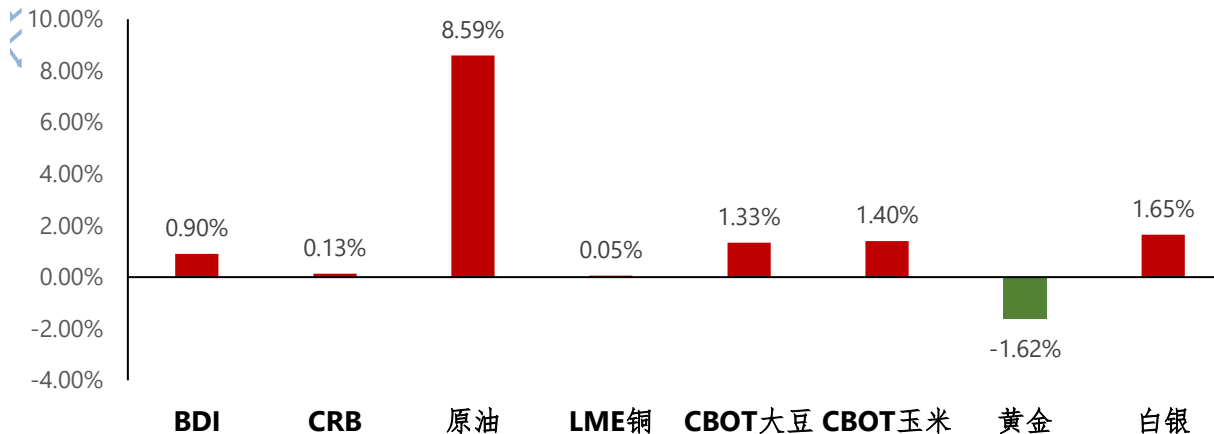


## 数据追踪——国际主要商品多数上涨, BDI上扬, CRB收涨, 油价延续大涨, 银铜大豆玉米普涨, 金价收跌金油比震荡下行

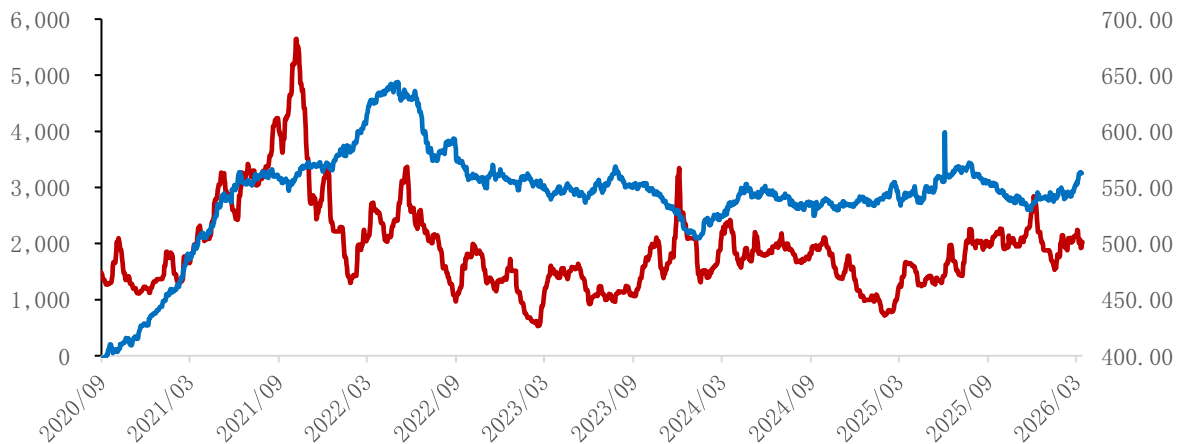
国际主要大宗商品2026年内收益表现



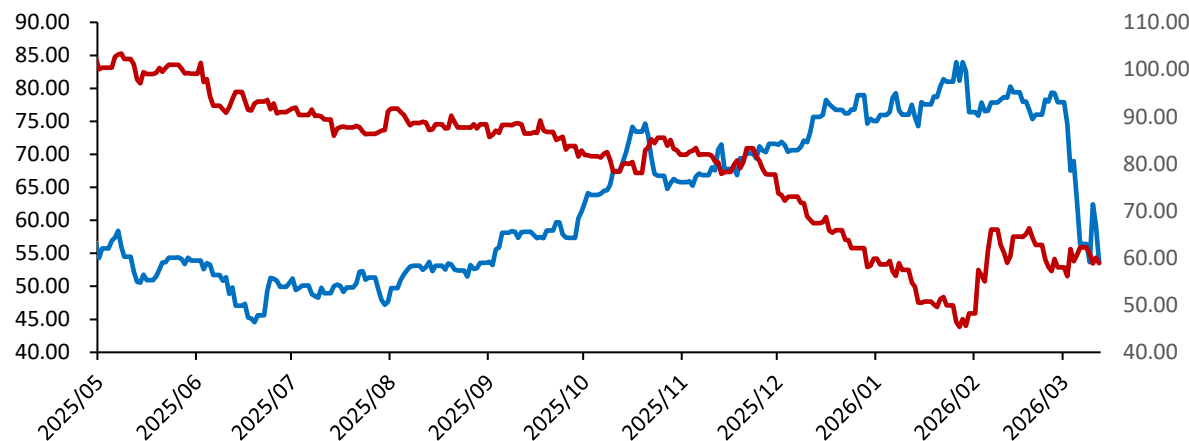
近一周主要国际大宗商品涨跌幅 (%)



波罗的海干散货指数 (BDI) CRB现货指数:综合:右轴



金油比 金银比:右轴

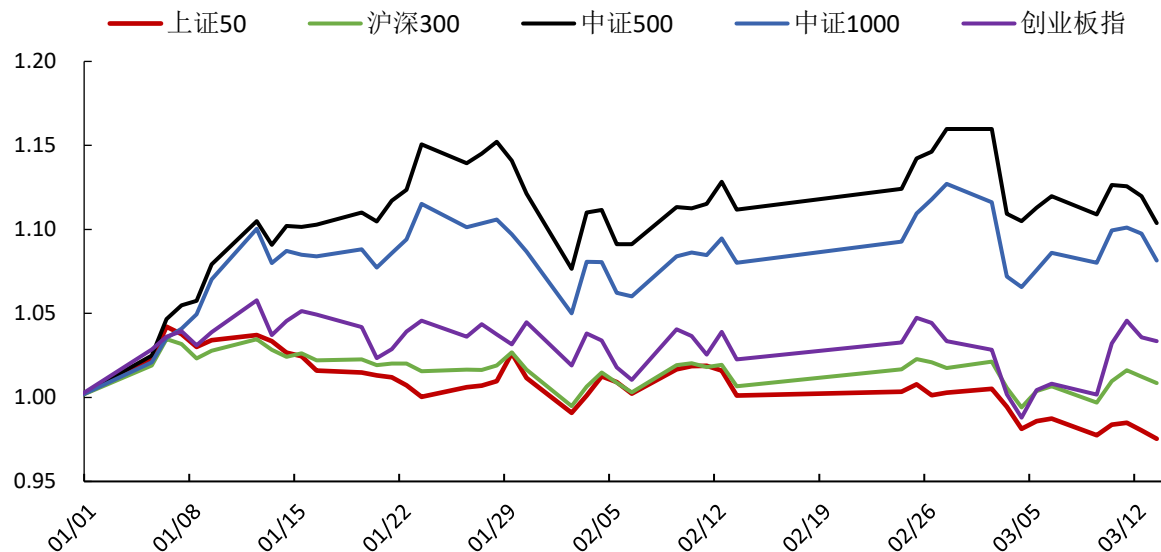


注:数据均来源于Wind、冠通研究

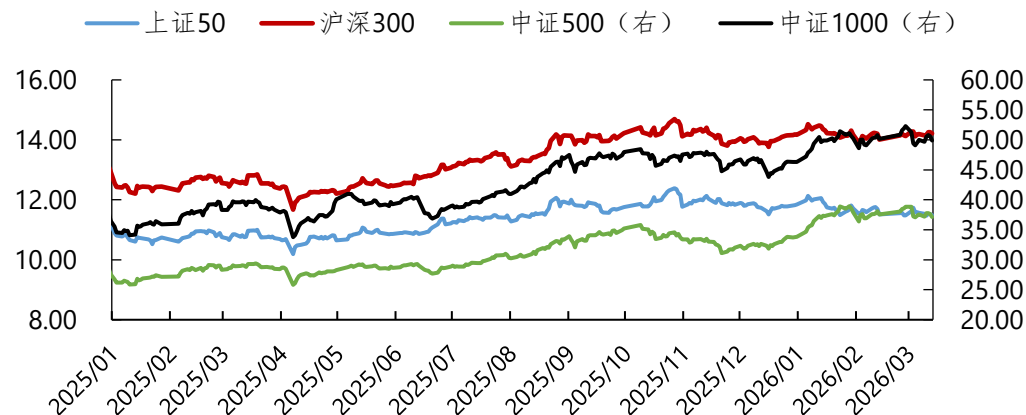
## 宏观逻辑—股指整体弱势全线收跌,估值承压,风险溢价ERP低位运行

- 上一周,国内四大股指整体弱势全线收跌,风格上看,成长股表现波动更大跌幅更深,价值型股指承压收跌;
- 股指的估值承压回落,风险溢价ERP低位反弹。

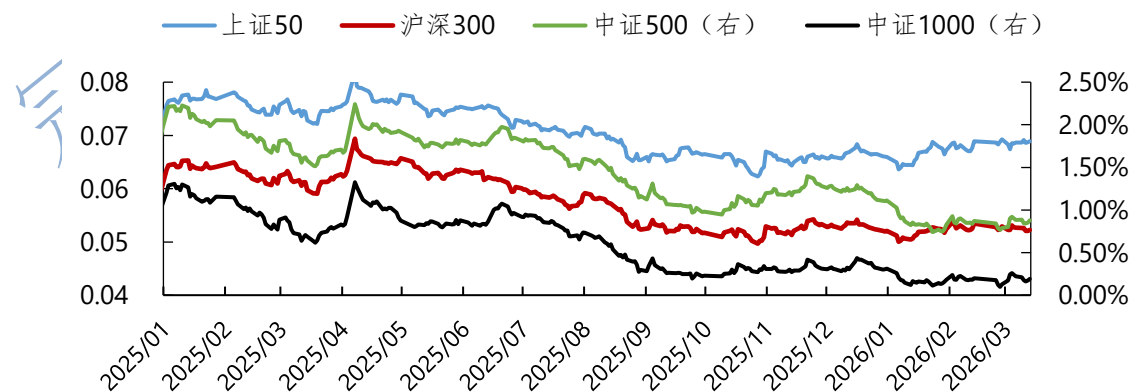
股票指数2026年内收益表现



股指市盈率PE (TTM)

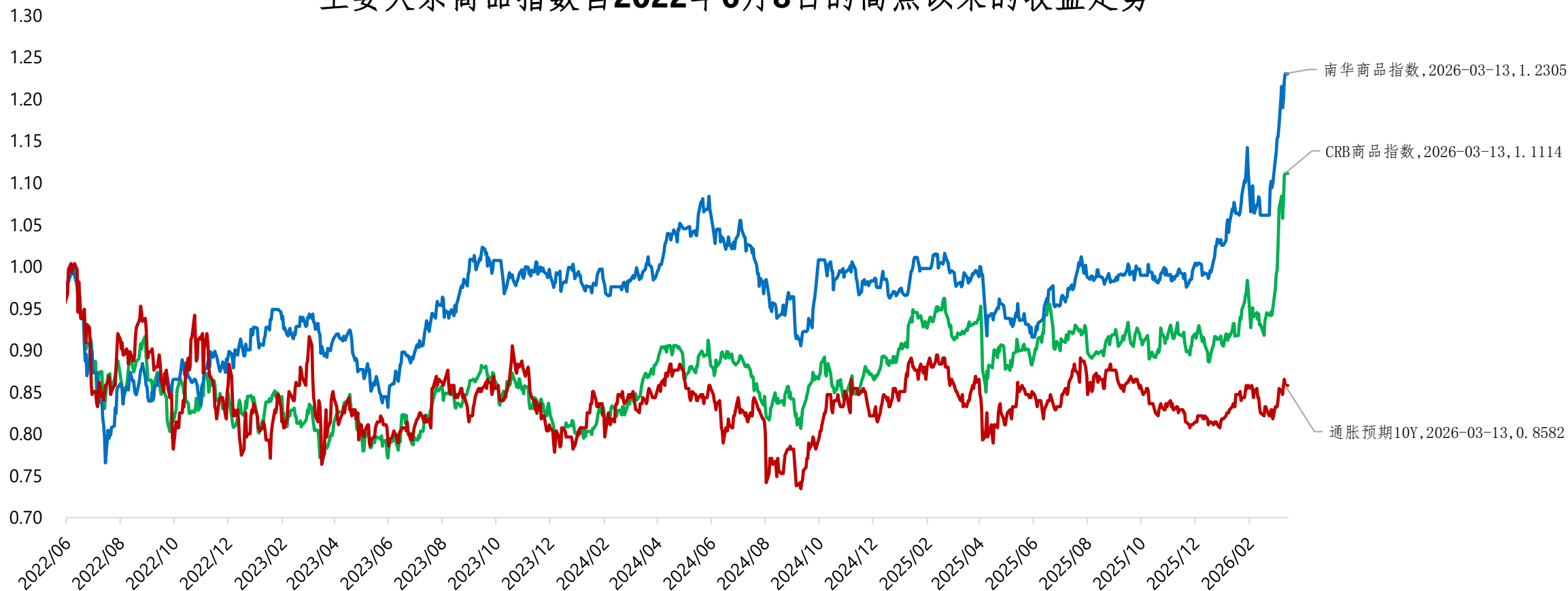


主要股指风险溢价



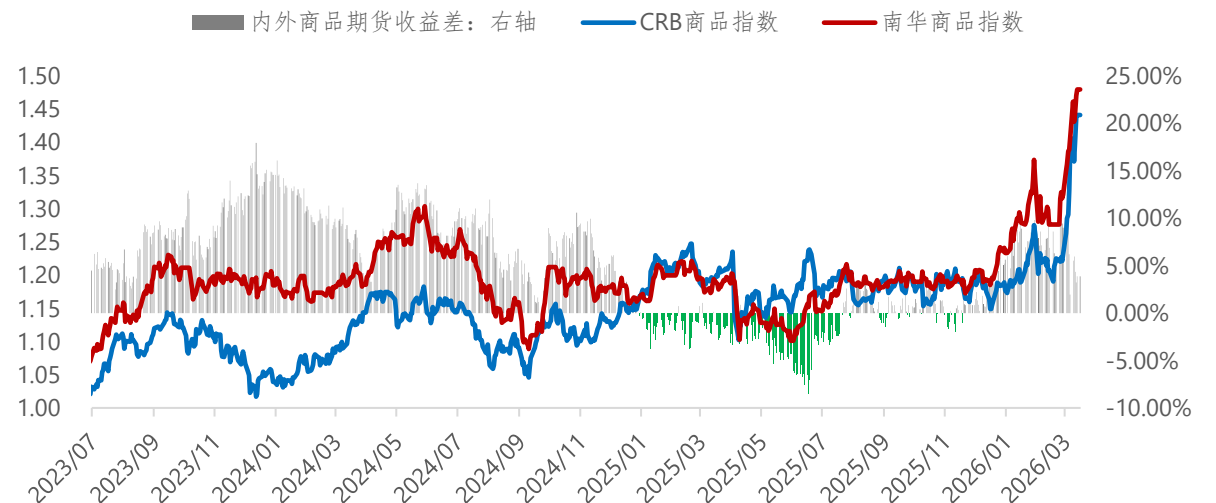
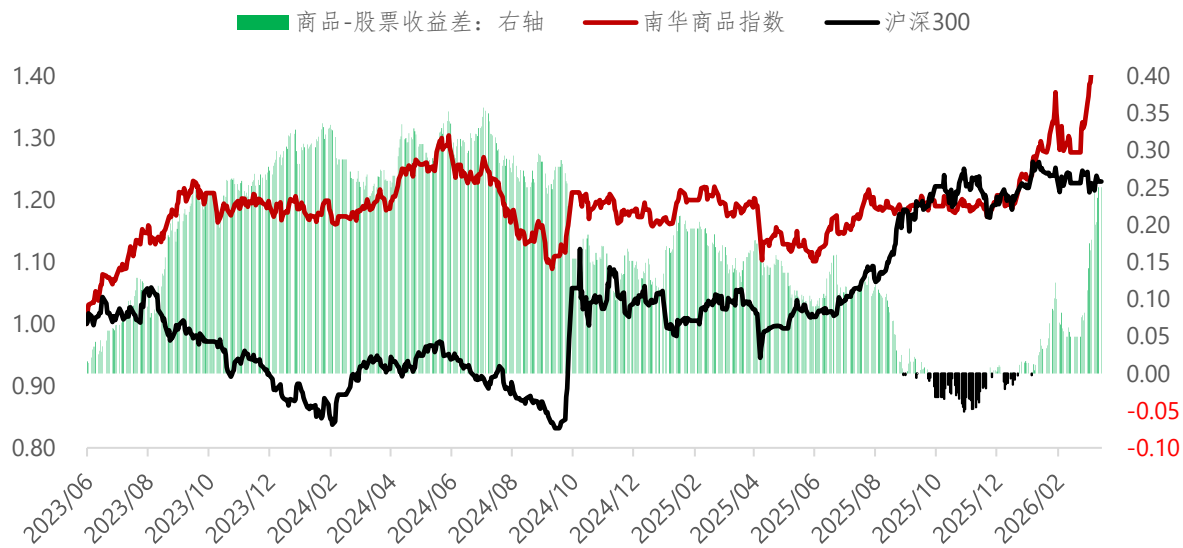
# 宏观逻辑—大宗商品价格指数大幅拉升创出新高，通胀预期明显反弹重回年内高点

## 主要大宗商品指数自2022年6月8日的高点以来的收益走势



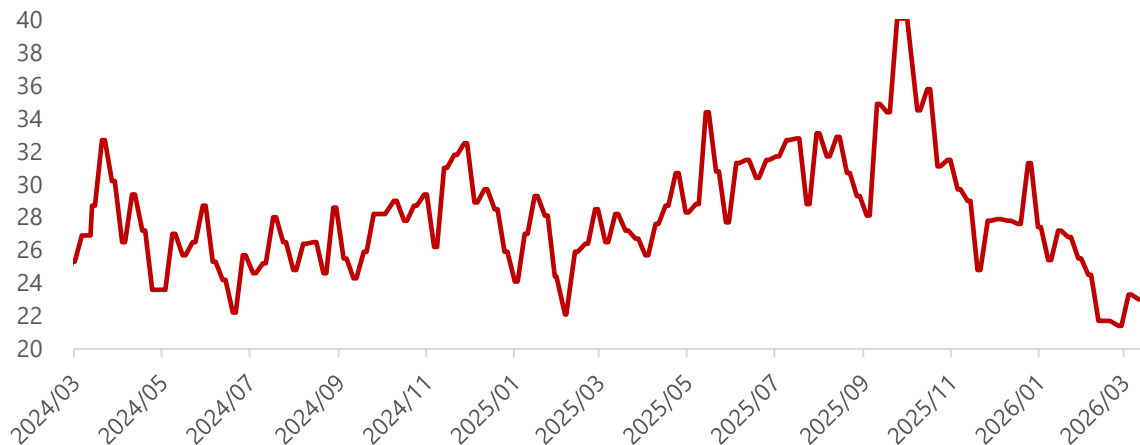
## 股市与商品的“资金跷跷板”效应与商品的内外盘价差

- 上一周，股市震荡承压，商品大幅上涨，商品-股票收益差快速大幅走扩；
- 从商品的内外强弱风格来看，南华商品指数与CRB商品指数双双大涨，内外商品期货收益差变动不大。

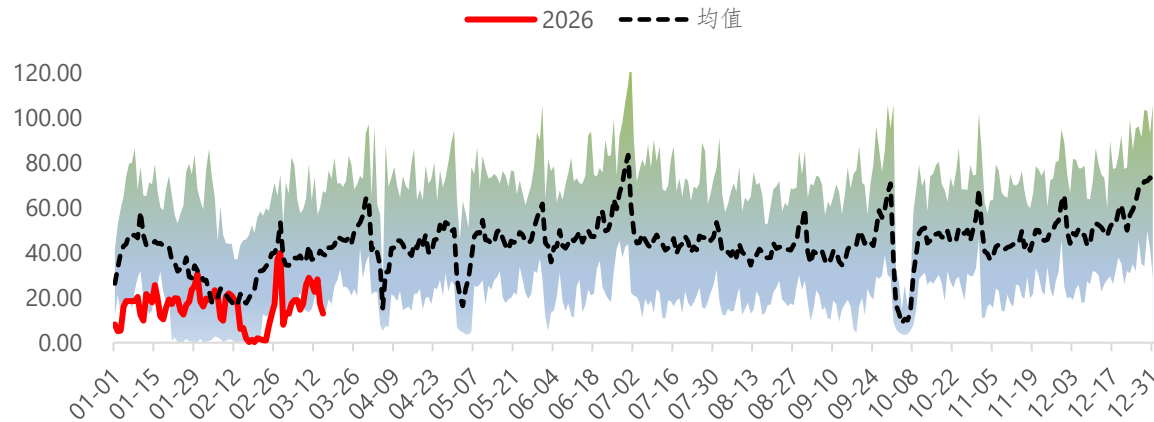


## 数据追踪——沥青开工率低位运行,地产销售依旧疲弱,运价回升中显分化,短期资金利率低位波动

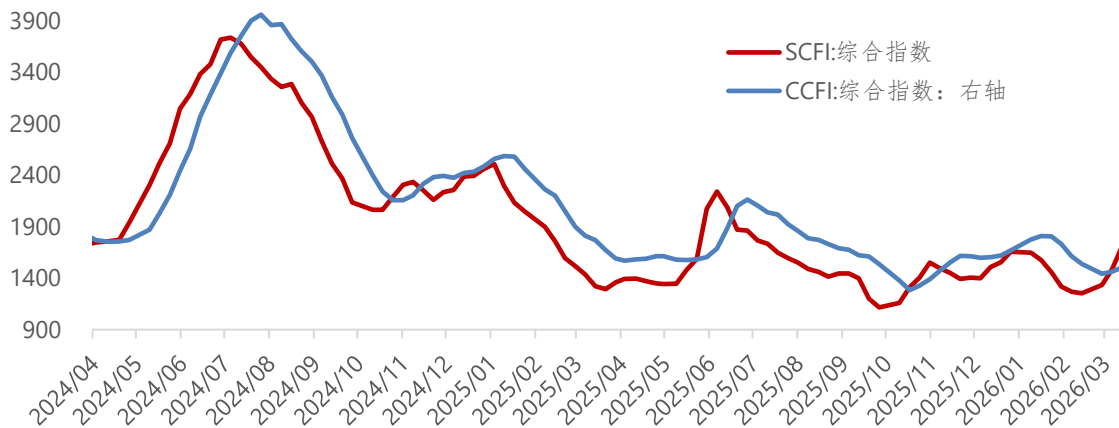
— 开工率:石油沥青装置



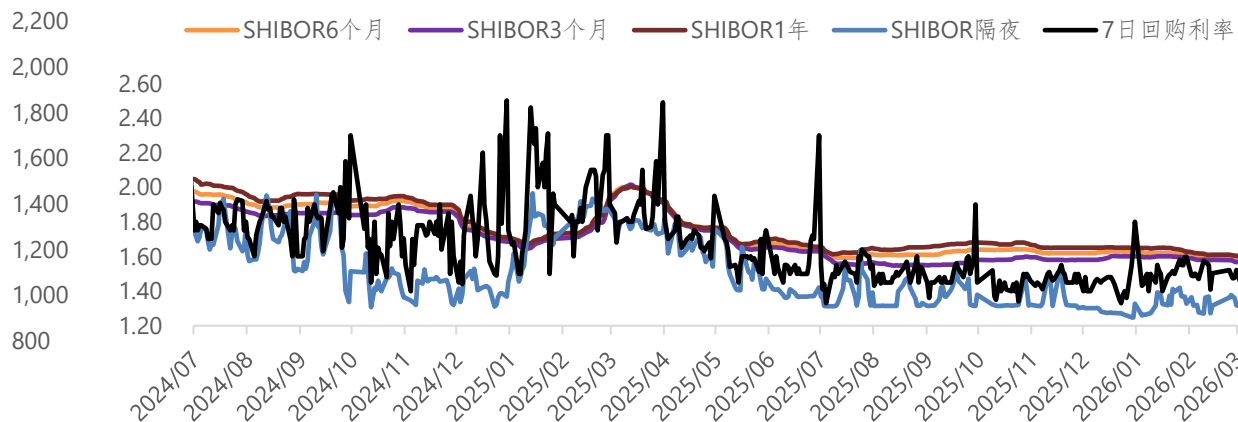
全国商品房成交面积季节性走势图 (单位:万平方米)



国内出口运价指数



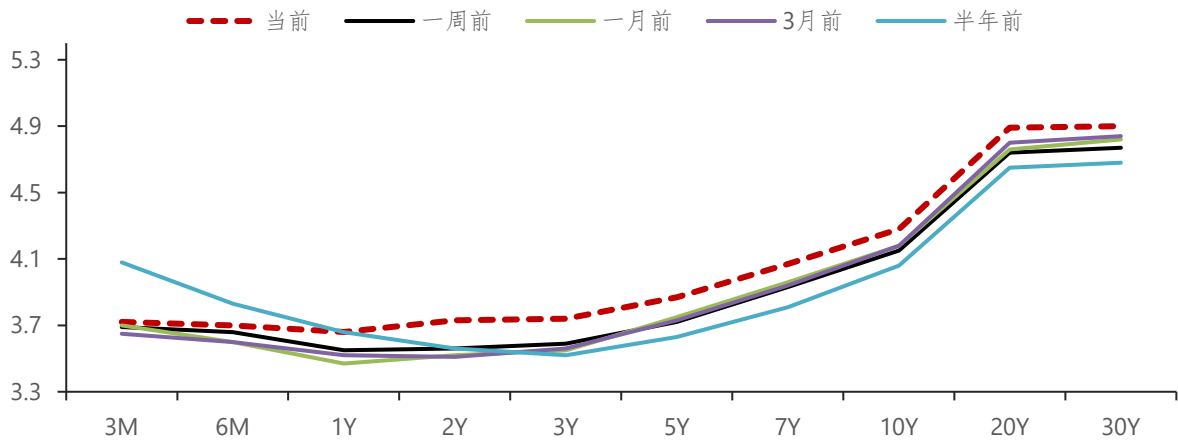
国内货币市场资金利率



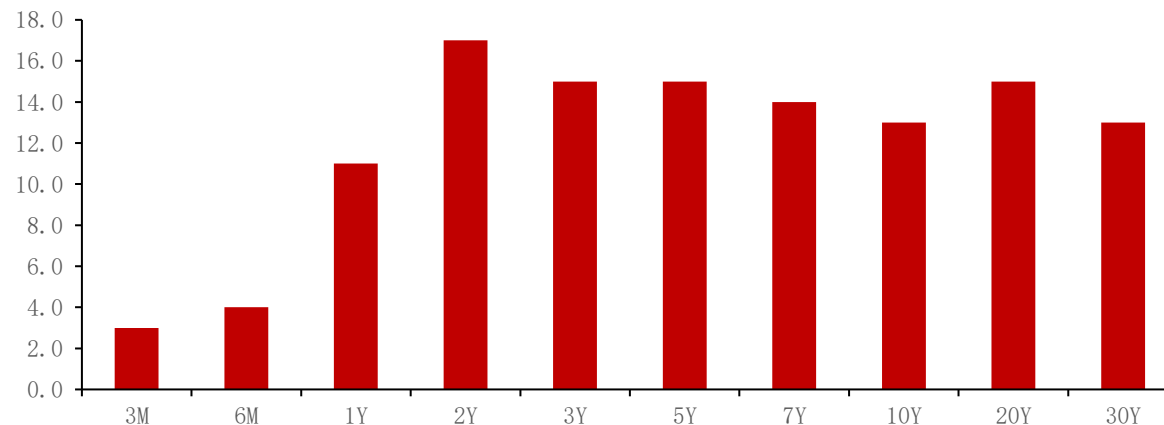
注:数据均来源于Wind、冠通研究

# 宏观逻辑——美债收益率大幅反弹,期限结构熊平,期限利差震荡回落,实际利率触底回升,金价高位承压

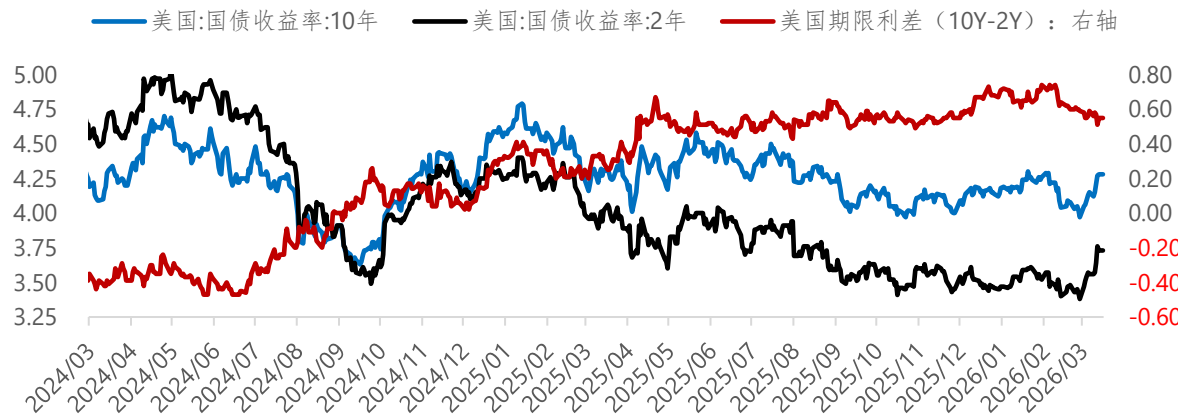
美国国债收益率曲线%



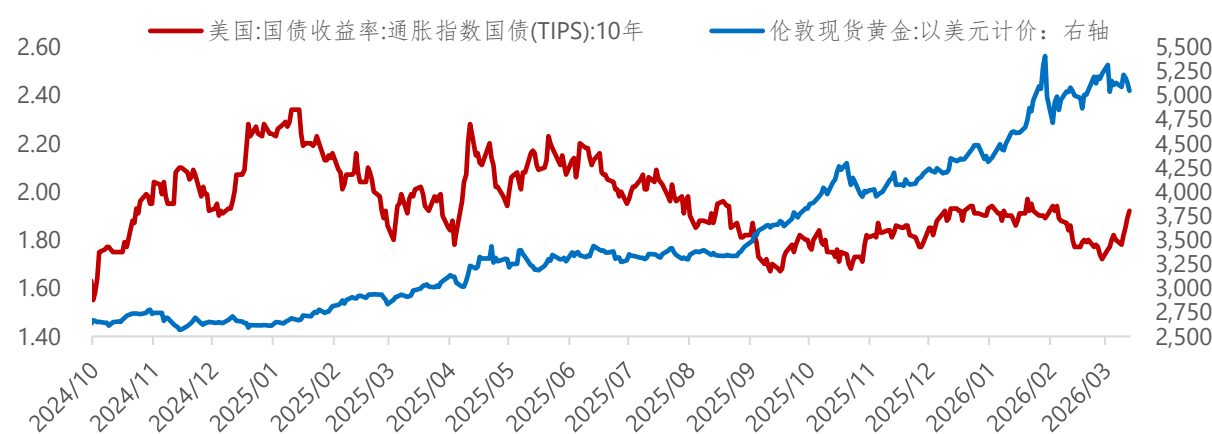
美国国债周收益率变化 (BP)



美国期限利差 (10Y-2Y) %



美债实际收益率与金价

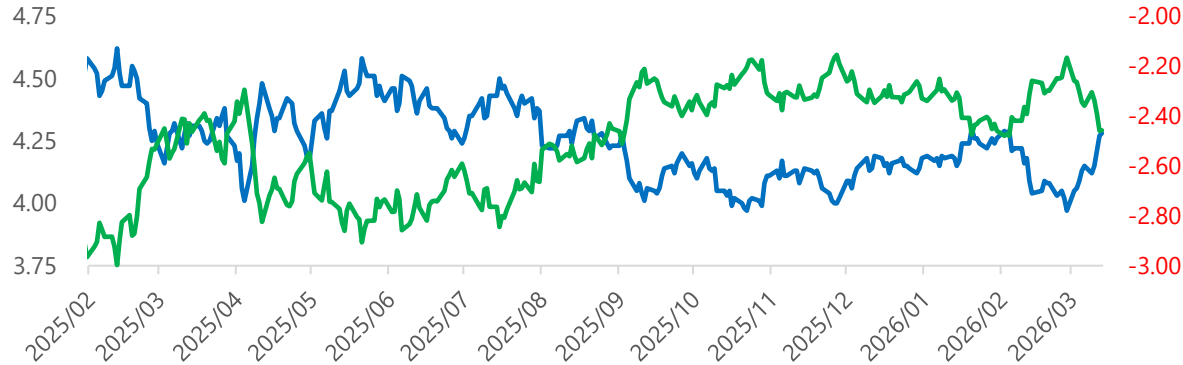


注:数据均来源于Wind、冠通研究

## 数据追踪——美债利率大幅走高,中美利差大降,通胀预期上扬,金融条件平稳,美元指数大幅走高,人民币表现稳韧

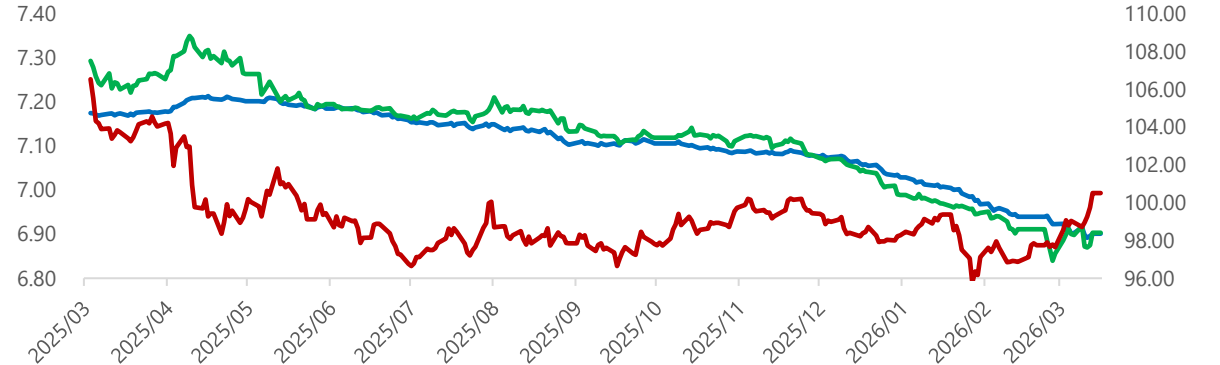
中美利差 (10Y) %

— 美国:国债收益率:10年 — 中美利差10Y: 右轴



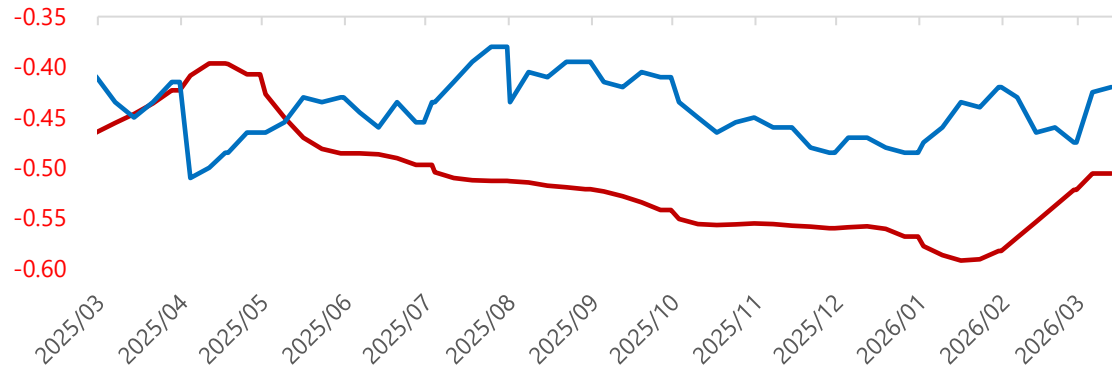
美元指数与人民币汇率

— 中国:中间价:美元兑人民币 — 即期汇率:美元兑人民币 — 美元指数: 右轴



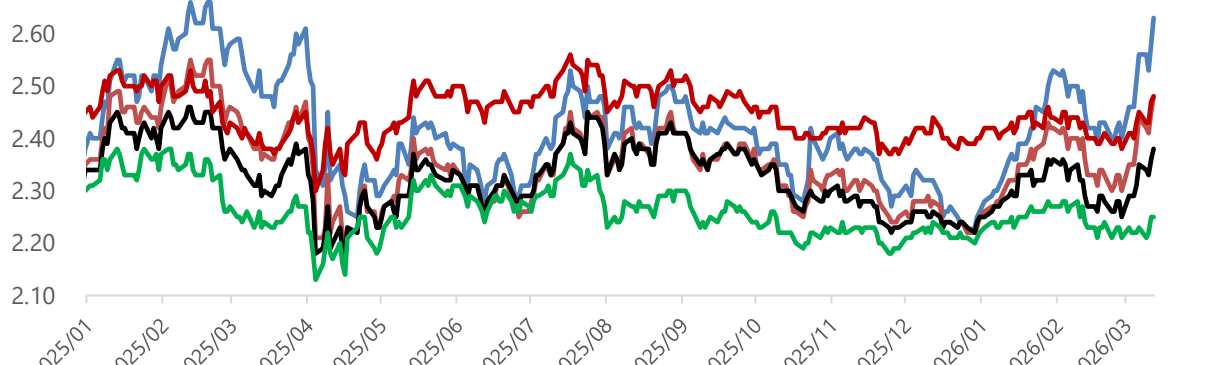
美国:芝加哥联储全国金融状况指数与通胀预期

— 美国:芝加哥联储调整后的全国金融状况指数(周) — 通胀预期: 右轴



美国国债隐含通胀预期近期走势图%

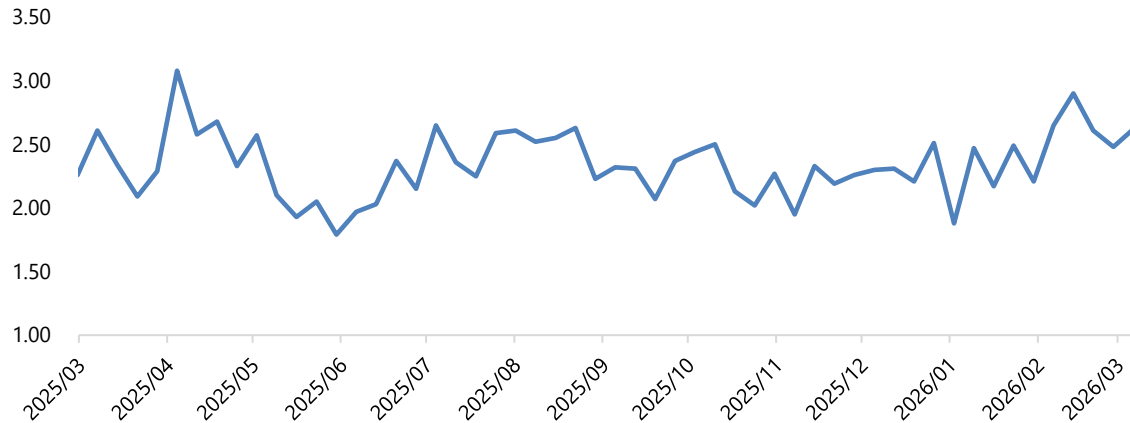
— 通胀预期:5年 — 通胀预期:7年 — 通胀预期:10年 — 通胀预期:20年 — 通胀预期:30年



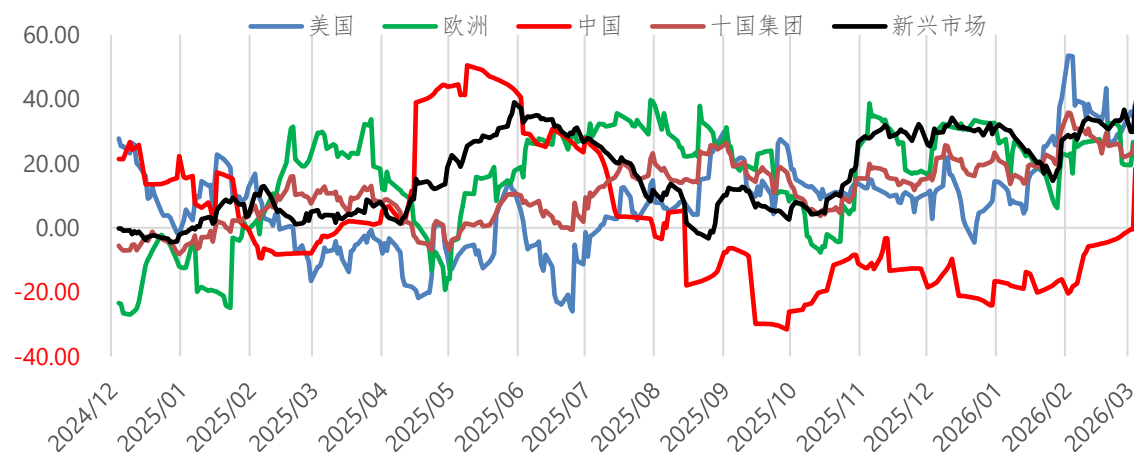
注:数据均来源于Wind、冠通研究

## 宏观逻辑——美国高频“衰退指标”震荡，花旗经济意外指数回升，美债利差10Y-3M明显回落后触底反弹。

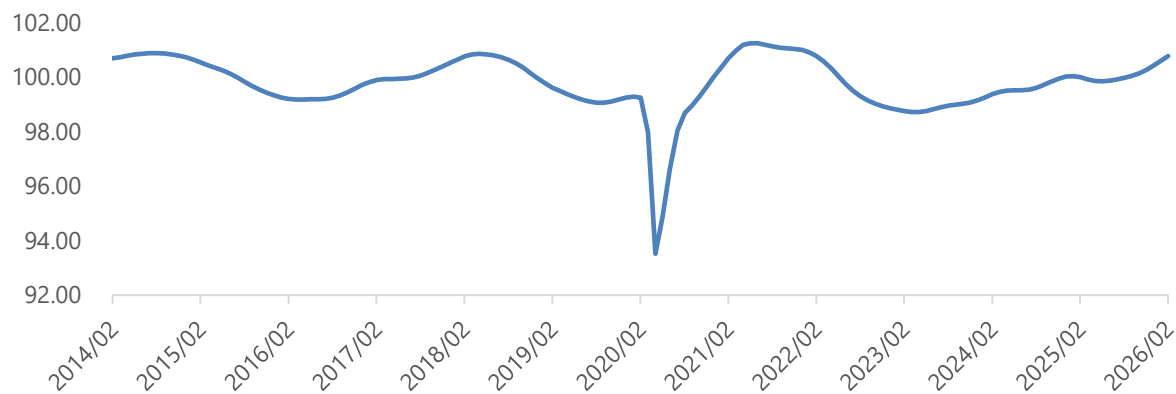
美国:周度经济指数走势图



花旗经济意外指数(%)



OECD综合领先指标:美国



美债10Y-3M利差走势图



## 美联储降息预期: 年内降息概率大降

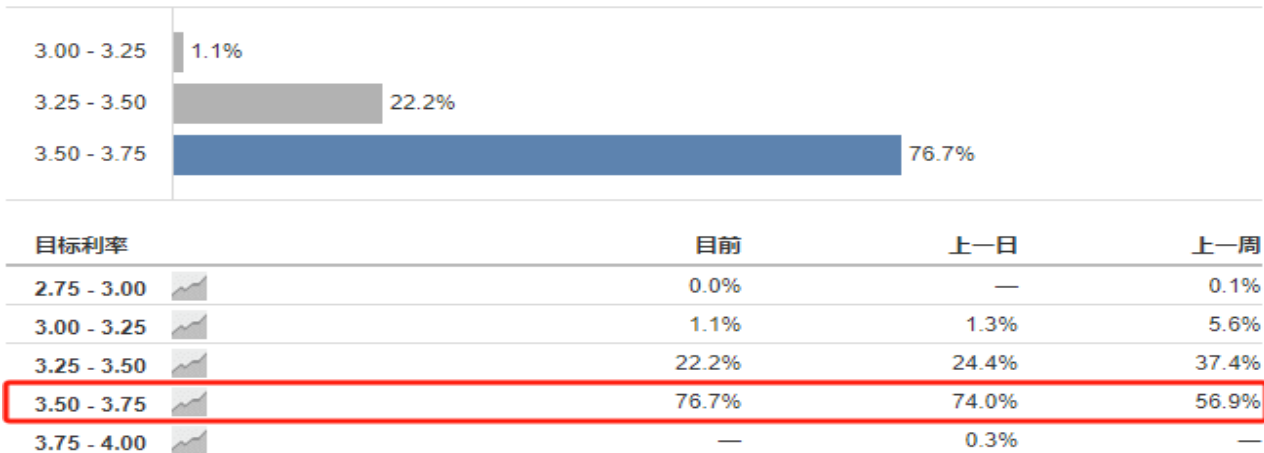
CME的FedWatch工具显示:

美联储6月降息预期概率大幅下降,维持利率不变在3.5-3.75%的预期概率为76.7%,明显高于上周的56.9%;而降息25bp到3.25-3.5%的预期概率则从37.4%下降到了22.2%。

对于2026年,市场预期不到1次的降息空间。

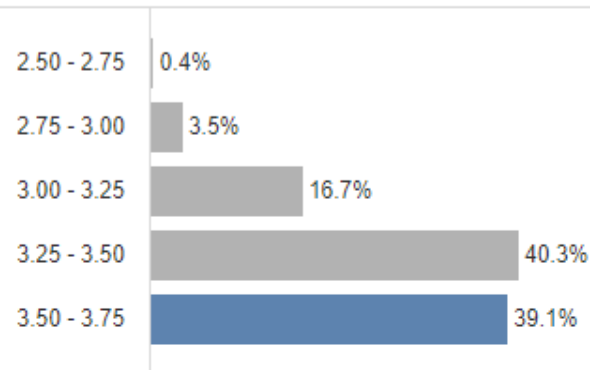
2026年6月18日

会议时间: 2026年6月18日 02:00  
期货价格: 96.395



2026年12月10日

会议时间: 2026年12月10日 03:00  
期货价格: 96.560



目标利率	目前	上一日	上一周
1.75 - 2.00	—	—	0.0%
2.00 - 2.25	0.0%	0.0%	0.1%
2.25 - 2.50	0.0%	0.0%	0.8%
2.50 - 2.75	0.4%	0.3%	4.9%
2.75 - 3.00	3.5%	2.9%	16.7%
3.00 - 3.25	16.7%	15.2%	32.0%
3.25 - 3.50	40.3%	39.8%	32.3%
3.50 - 3.75	39.1%	41.6%	13.3%
3.75 - 4.00	—	0.2%	—

2026年2月28日美伊冲突升级以来,中东地缘政治格局发生剧烈震荡。霍尔木兹海峡通航几近停滞、迪拜杰贝阿里港遭袭停运、国际航运保险市场大规模退出、油价上演“过山车”行情——这一系列突发事件,不仅造成资本市场的剧烈动荡,资产价格的大幅波动,更通过能源成本、物流通道、海外资产、市场预期等多个传导路径,对我国外贸、相关产业、物价等形成多维度冲击。

➤ 涨跌幅来看:

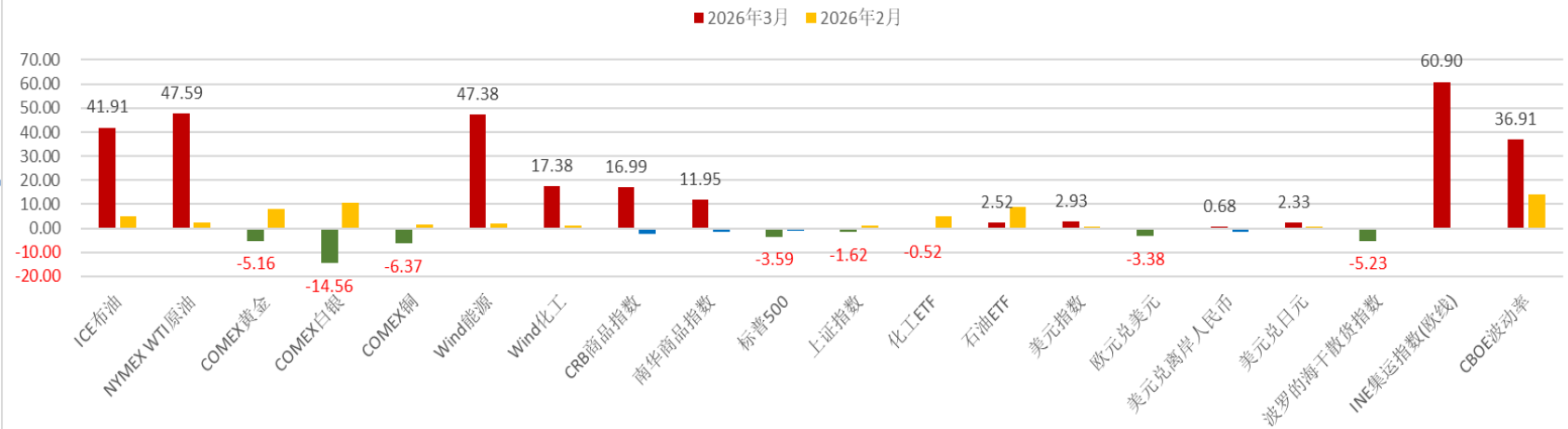
- 运费、油价和VIX涨幅居前;
- 股市整体承压,股期联动行业指数抗跌;
- 大宗商品整体走高,涨价扩散效应明显。

➤ 震幅来看:

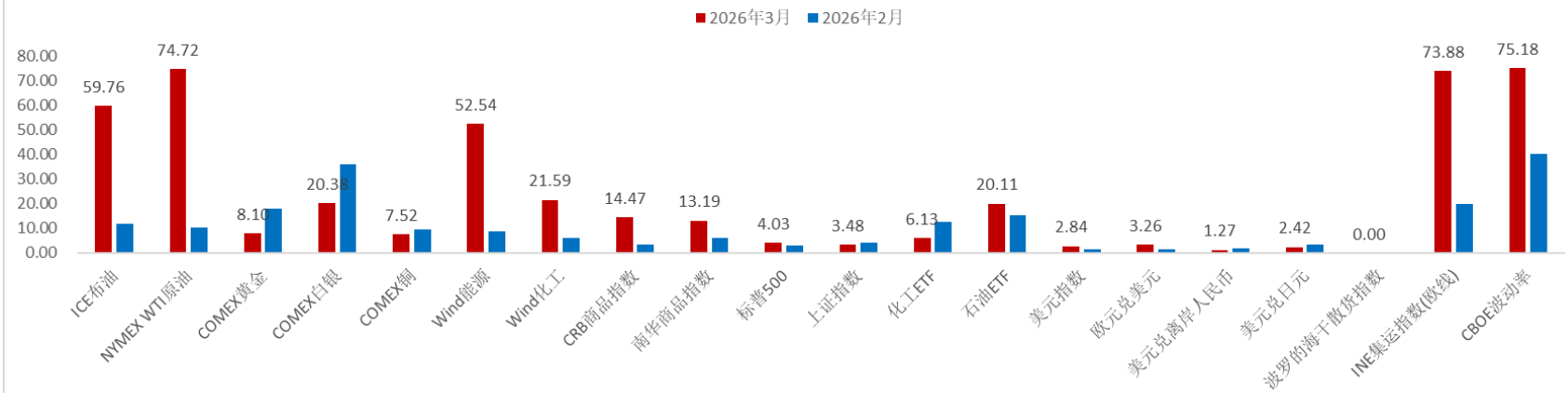
- ✓ 原油、运费和VIX波动最大;
- ✓ 商品的反应比股市更加剧烈;
- ✓ 原油明显带动能源、化工和大宗商品的整体波动的抬升。

数据来源: Wind 冠通研究

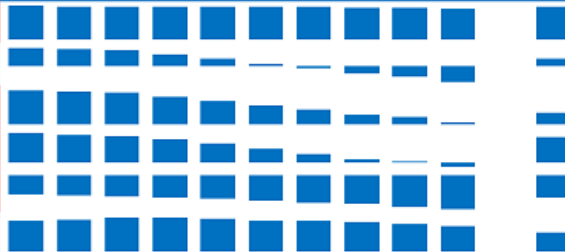






















美伊冲突以来主要大类资产涨跌幅与2月对比%



美伊冲突以来主要大类资产振幅与2月对比%



# 1-2月国内宏观经济数据

指标	预期差	2026-02F	2026-02	2026-01	2025-12	2025-11	2025-10	2025-09	2025-08	2025-07	2025-06	2025-05	2025-04	2025-03	近一年变动趋势
工业增加值:月累计同比(%)	▲ 1.07	5.23	6.30	/	5.90	6.00	6.10	6.20	6.20	6.30	6.40	6.30	6.40	6.50	
固定资产投资:月累计同比(%)	▲ 4.46	-2.66	1.80	/	-3.80	-2.60	-1.70	-0.50	0.50	1.60	2.80	3.70	4.00	4.20	
固定资产投资:制造业:月累计同比(%)	▲ 3.07	0.03	3.10	/	0.60	1.90	2.70	4.00	5.10	6.20	7.50	8.50	8.80	9.10	
固定资产投资:基础设施建设:月累计同比(%)	▲ 9.56	0.20	9.76	/	-1.48	0.13	1.51	3.34	5.42	7.29	8.90	10.42	10.85	11.50	
固定资产投资:房地产开发:月累计同比(%)	▲ 8.92	-20.02	-11.10	/	-17.20	-15.90	-14.70	-13.90	-12.90	-12.00	-11.20	-10.70	-10.30	-9.90	
社会消费品零售总额:月累计同比(%)	▲ 0.43	2.37	2.80	/	3.70	4.00	4.30	4.50	4.60	4.80	5.00	5.00	4.70	4.60	
进口金额:月累计同比(%)	▲ 12.86	6.94	19.80	25.64	0.00	-0.60	-0.80	-1.00	-2.10	-2.60	-3.80	-4.80	-5.10	-6.90	
出口金额:月累计同比(%)	▲ 14.47	7.33	21.80	10.00	5.50	5.40	5.30	6.10	5.80	6.00	5.90	5.90	6.20	5.60	
贸易差额:当月值(亿美元)	▼ -479.90	1389.68	909.78	1226.41	1141.07	1115.60	899.18	902.49	1016.35	975.36	1141.88	1027.46	958.51	1019.47	
中国制造业采购经理指数(PMI):月末值	▼ -0.31	49.31	49.00	49.30	50.10	49.20	49.00	49.80	49.40	49.30	49.70	49.50	49.00	50.50	
中国非制造业采购经理指数:月末值	▼ -0.35	49.85	49.50	49.40	50.20	49.50	50.10	50.00	50.30	50.10	50.50	50.30	50.40	50.80	
CPI:当月同比(%)	▲ 0.42	0.88	1.30	0.20	0.80	0.70	0.20	-0.30	-0.40	0.00	0.10	-0.10	-0.10	-0.10	
PPI:当月同比(%)	▲ 0.26	-1.16	-0.90	-1.40	-1.90	-2.20	-2.10	-2.30	-2.90	-3.60	-3.60	-3.30	-2.70	-2.50	
核心CPI:当月同比(%)	/	/	1.80	0.80	1.20	1.20	1.20	1.00	0.90	0.80	0.70	0.60	0.50	0.50	
CPI:非食品:当月同比(%)	/	/	1.30	0.40	-0.80	0.80	0.90	0.70	0.50	0.30	0.10	0.00	0.00	0.20	
M1:月末同比(%)	▲ 1.23	4.67	5.90	4.90	3.80	4.90	6.20	7.20	6.00	5.60	4.60	2.30	1.50	1.60	
M2:月末同比(%)	▲ 0.18	8.82	9.00	9.00	8.50	8.00	8.20	8.40	8.80	8.80	8.30	7.90	8.00	7.00	
人民币贷款:当月新增(亿元)	▲ 584.07	8415.93	9000.00	47100.00	9100.00	3900.00	2200.00	12900.00	5900.00	-500.00	22400.00	6200.00	2800.00	36400.00	
人民币贷款:月末同比(%)	▼ -0.01	6.01	6.00	6.10	6.40	6.40	6.50	6.60	6.80	6.90	7.10	7.10	7.20	7.40	
人民币贷款:月累计新增(亿元)	▲ 1500.00	54600.00	56100.00	47100.00	162700.00	153600.00	149700.00	147500.00	134600.00	128700.00	129200.00	106800.00	100600.00	97800.00	
社会融资规模:当月新增(亿元)	▲ 5387.38	18404.62	23792.00	72208.00	22075.00	24926.00	8178.00	35299.00	25660.00	11307.00	42251.00	22900.00	11599.00	58961.00	
社会融资规模存量:月末同比(%)	▲ 0.13	8.07	8.20	8.20	8.30	8.50	8.50	8.70	8.80	9.00	8.90	8.70	8.70	8.40	
社会融资规模:月累计新增(亿元)	▲ 3800.00	92200.00	96000.00	72208.00	356032.00	333954.00	309028.00	300850.00	265296.00	239636.00	228329.00	186270.00	163370.00	151771.00	

## 美伊冲突对资本市场造成巨大的冲击

资产价格是经济在金融市场的映射，相对于现实，更加反映的是投资者预期。美伊冲突的爆发，对于资本市场而言，最大的冲击在于预期的改变，核心在于全球经济从复苏的乐观预期转向可能落入滞胀的忧虑。

- **地缘政治从“背景板”成为“主线”**：原有的“中美边打边谈”和“外部压力”已升级为直接的军事冲突（委内瑞拉、伊朗）。这不再是简单的贸易摩擦，而是能源供给的实质性中断和全球秩序的剧烈重构。
- **通胀逻辑从“温和下降”变为“脉冲式冲击”**：原油价格大涨直接改变了“物价温和下降”的温和路径，转向由供给冲击导致的滞胀风险。
- **美元逻辑复杂化**：美联储新任主席沃什的政策倾向弱化降息预期，美国联合日本干预汇率表明，强美元不仅是经济结果，更成了政策工具。而军事行动短期内支撑美元，但长期可能动摇其信用。
- **全球金融条件：从“宽松尾声”到“分裂的货币政策”**
  - **原逻辑**：美联储超预期降息扩表，欧日跟随宽松，中国适度宽松。
  - **修正逻辑**：美联储再次陷入增长还是通胀的货币政策困境，欧洲的降息尾声被能源危机打断；日本新首相的宽松被通胀和日美的联合干预所阻断；中国成为唯一的“确定性宽松”大本营，增强着金融资本对人民币资产的信心，但输入性通胀和外部需求不确定性，则限制了货币政策的宽松空间。

**潜在风险：AI泡沫的刺破—金融条件的收紧、石油美元的动摇**

# 美伊冲突 对2026年宏观逻辑的关键改变

## 2026年 宏观逻辑主线

**全球金融条件宽松尾声**

- 美联储超预期降息开启扩表
- 欧洲降息尾声
- 日本新首相的宽松
- 中国适度宽松的货币

**周期探底**

- 美国中期选举
- 中国十五五首年
- 政治周期的重要
- 康波萧条的压抑
- 地产周期的探底
- 朱格拉周期下行
- 反内卷推升物价，PPI转正带动库存回补
- 库存周期的抬头
- 人口周期的压力

**经济承压**

- 增长困境**
  - 内需不足
    - 地产的拖累仍在
    - 投资的分化下行
  - 外需韧性
    - 消费的稳健重要
    - 抗拒贸易战的重压亮眼高增
    - 外部压力转变成高基数的束缚
- 通胀触底**
  - 房价延续下跌
  - 股价大幅上行
  - 物价触底反弹
- 预期改善**
  - 科技、军事、文化、股市信心大增
  - 对外硬刚美国
  - 对内自信提振

**中国十五五开局**

- 政策发力**
  - 货币适度宽松
  - 财政积极扩张
  - 反内卷贯穿全年
- 弱复苏**

### 特朗普全力迎战“中期选举”

**对外**

- 四处挑事
  - 中国
    - 稀土
    - 农产品
  - 欧洲
    - 中东
    - 亚太
    - 美洲
  - 其他
    - 押注AI，美国命脉
    - 关乎选票，利多美豆

**对内**

- 宽货币
  - 美联储降息先慢后快
  - 美联储主席换人
- 宽财政
  - 企业减税
  - 增加财政预算
  - 全球加税

### 全球其他

**日本**

- 货币短紧长松
- 亚太挑畔中国

**欧洲**

- 德国
  - 财政扩张
- 法国
  - 宽松尾声
- 欧元区
  - 利空欧洲，支撑美元与美股
- 英国
  - 利好美股
- 匈牙利
  - 利好美股
- 法国
  - 利好美股
- 掺和俄乌

### 资产配置结构性机会

**能源的转型与AI的投资浪潮**

- 传统能源的承压
  - 原油的相对低迷
- 新能源的投资热情
  - 股市：AI科技的强劲
  - 商品：白银和铜、碳酸锂、多晶硅等品种的投资热情

**政策的宽松与扩张**

- 权益资产受益
  - 美股的脱颖而出
  - A股的强势基础
- 金融属性强商品受益
  - 白银、铜等

**中美的边打边谈**

- 美豆等的受益
- 支撑美元

**美国相对欧日的“强”**

- 强化经济
- 利好美股

**国内反内卷政策的力度**

- 焦煤
- 多晶硅
- 碳酸锂
- 生猪

**制造波动加剧通胀**

**经济走向复苏，甚至是过热**

- 美日欧等国货币政策超预期收紧；
- 全球经济复苏放缓甚至落入滞胀的忧虑；
- 大宗商品的结构性牛市可能演绎成全面牛市。

## 本周关注

- 周一（3月16日）：中国1-2月社会消费品零售总额同比、中国1-2月规模以上工业增加值同比、加拿大2月CPI月率、美国3月纽约联储制造业指数、美国2月工业产出月率、国新办就国民经济运行情况举行新闻发布会
- 周二（3月17日）：澳大利亚至3月17日澳洲联储利率决定、欧元区3月ZEW经济景气指数、美国2月谘商会领先指标月率、美国2月成屋签约销售指数月率
- 周三（3月18日）：美国至3月13日当周API原油库存、欧元区2月CPI年率终值、美国2月PPI年率、美国2月PPI月率、加拿大至3月18日央行利率决定、美国1月工厂订单月率、美国至3月13日当周EIA原油库存、美国至3月13日当周EIA战略石油储备库存
- 周四（3月19日）：美国至3月18日美联储利率决定、美联储主席鲍威尔召开货币政策新闻发布会、中国2月Swift人民币在全球支付中占比、英国2月失业率、瑞士央行公布利率决议、美国至3月14日当周初请失业金人数、欧洲央行公布利率决议、美国至3月13日当周EIA天然气库存、日本至3月19日央行目标利率、日本央行行长植田和男召开货币政策新闻发布会
- 周五（3月20日）：东京证券交易所休市一日、中国至3月20日一年期贷款市场报价利率、德国2月PPI月率、俄罗斯央行公布利率决议

## 分析师介绍：

王静，北京师范大学MBA，CFA二级，国家企业培训师、上期所优秀宏观分析师，深谙证券期货投资。多次为国内大型企业开展金融期货培训，在宏观经济、大宗商品、投资规划、资产配置管理、风险控制、投资者教育等方面有着自己独到的见解。现任冠通期货研究咨询部经理，具备良好的经济理论基础和扎实的证券研究经验和风险管理经验。

期货从业资格证书编号：F0235424期货交易咨询资格编号：Z0000771

## 联系方式

公司地址：北京市朝阳区朝外大街甲6号万通中心D座20层（北京总部）

公司电话：010-85356618

E-mail: wangjing@gtfutures.com.cn



冠通期货  
Guantong Futures

慎初笃行为冠 逐鹿得人则通

本报告发布机构

--冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

注:本报告中宏观经济资讯与资本市场信息，来源于国家统计局、万得资讯、华尔街见闻、财联社、美联储、IMF等机构与财经媒体。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

致  
谢